

## 钢铁

证券研究报告  
2018年10月21日

## 市场价格延续回暖 旺季需求提振信心

### 行情回顾

截至10月19日，钢铁（申万）指数报收2446.72点，同比下降103.98点，幅度-4.08%。个股方面，只有新钢股份股价上涨，涨幅为2.49%；\*ST抚钢、宏达矿业、大冶特钢、三钢闽光、华菱钢铁处于跌幅前五，跌幅分别为22.66%、17.99%、10.38%、8.87%、8.82%。受大盘影响，板块重心继续下滑。

### 下周行情展望

**库存方面：**根据Mysteel调研结果显示，本周统计五大品种社会库存，受下游需求带动影响，大部分品种延续下降，唯有热卷库存小幅增加。具体来看，螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为411.58(-6.4%)、135.63(-7.1%)、241.67(+0.9%)、123.23(-0.5%)、117.88(-0.03%)。钢材库存在节日期间出现一定增幅，节后两周继续延续下降趋势。当前市场供需双振，国庆节期间贸易商有补库行为，社会库存增幅也较为合理，预计在当前消费旺季下，钢材社会库存将会延续底部震荡走势，螺纹钢库存下降趋势或较为明显。

**钢材价格：**本月开始，部分地区钢厂进入限产状态，钢材的产量或将受到一定限制，其中唐山18日下发文件，延续前期限产政策。后期随着限产企业的增多，必将对供应端造成影响。本周市场价格有所修复，市场情绪也有所回暖。受现货需求带动，钢材价格或将逐渐企稳回升。当前采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素，在需求有逐渐回暖的大背景下，我们预计钢材现货价格或将延续偏强走势。

**板块方面：**本周宏观继续走弱，周五整体有所反弹。就钢铁板块而言，受大盘走弱影响，钢铁板块也未能幸免于难，但钢材现货价格支撑仍较强。本周新钢股份、首钢股份、马钢股份等公司公布了三季度报告，公司前三季度归母净利润均实现大幅增长。我们在8月1日的报告《钢铁供需双振 非限产企业最受益》中明确提到：钢材需求即将进入旺季，且供给端将受政策持续压制，基本面步入强势期。其结论全部得到验证。

**推荐标的：**三钢闽光、韶钢松山、华菱钢铁、柳钢股份。**建议关注：**凌钢股份、方大特钢、宝钢股份、鞍钢股份、新钢股份、南钢股份。

**风险提示：**需求不及预期，环保限产减弱，中美贸易摩擦加剧等。

### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

王茜 分析师  
SAC执业证书编号：S1110516090005  
wangqian@tfzq.com  
马金龙 联系人  
majinlong@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《钢铁-行业研究周报:六家公司公布三季度预增报告 前三季度表现亮眼》 2018-10-14
- 《钢铁-行业研究周报:政策逐步落地 基本面进入新平衡》 2018-10-07
- 《钢铁-行业研究周报:建材价格企稳回升 “金九银十” 仍然可期》 2018-09-24

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-10-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
002110.SZ	三钢闽光	15.93	买入	2.44	4.50	4.93	5.37	6.53	3.54	3.23	2.97
000717.SZ	韶钢松山	5.67	买入	1.04	1.68	1.79	2.06	5.45	3.38	3.17	2.75
000932.SZ	华菱钢铁	7.44	买入	1.37	2.50	2.76	3.39	5.43	2.98	2.70	2.19
601003.SH	柳钢股份	7.50	买入	1.03	1.68	1.89	2.12	7.28	4.46	3.97	3.54

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

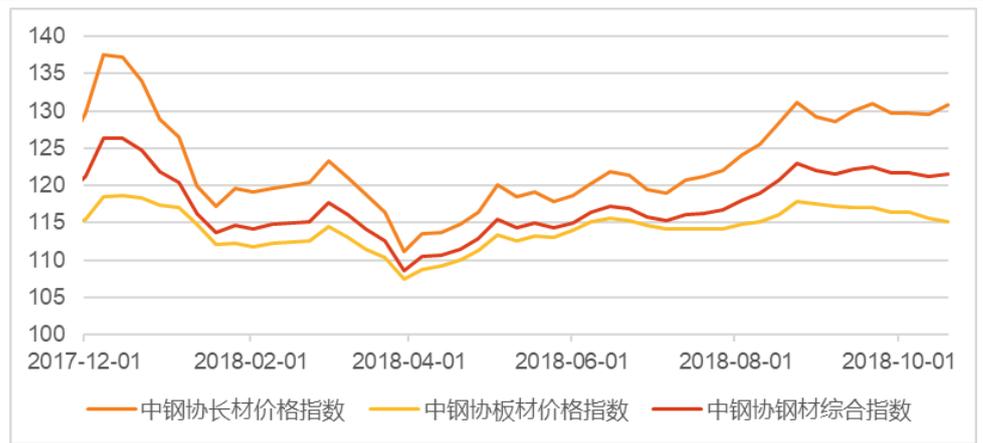


## 1. 行情回顾

### 1.1. 钢材主要品种价格变化

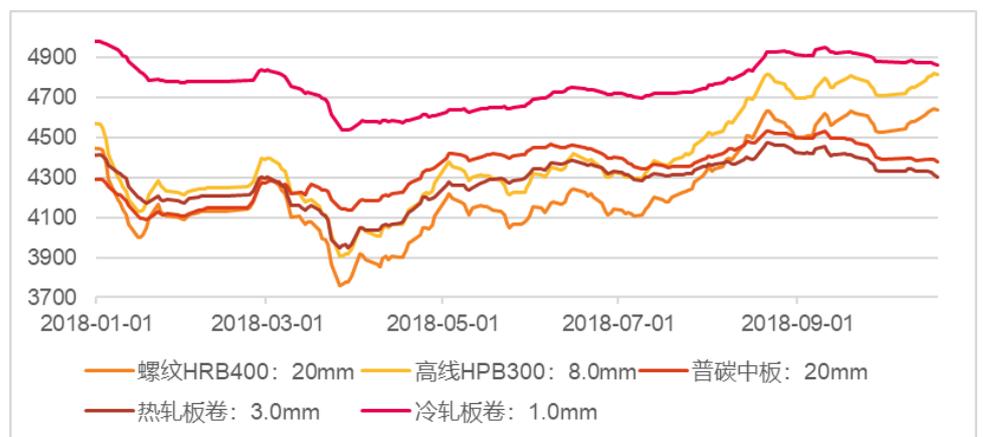
截至 10 月 19 日，螺纹钢 HRB400 (20mm) 报收 4640 元/吨，较上周上涨 51 元/吨；高线 HPB300 (8.0mm) 报收 4814 元/吨，上涨 54 元/吨；普碳中板 (20mm) 报收 4380 元/吨，下降 8 元/吨；热轧板卷 (3.0mm) 报收 4303 元/吨，下降 28 元/吨；冷轧板卷 (1.0mm) 报收 4865 元/吨，下降 10 元/吨；唐山钢坯报收 3920 元/吨，上涨 30 元/吨。本周建筑钢材及唐山钢坯市场价格略有上涨，而中板、热卷、冷卷延续弱势走势。

图 1：长材、板材、钢材综合价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 2：主要钢材品种价格走势 (单位：元/吨)



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 3：唐山钢坯价格走势 (单位：元/吨)



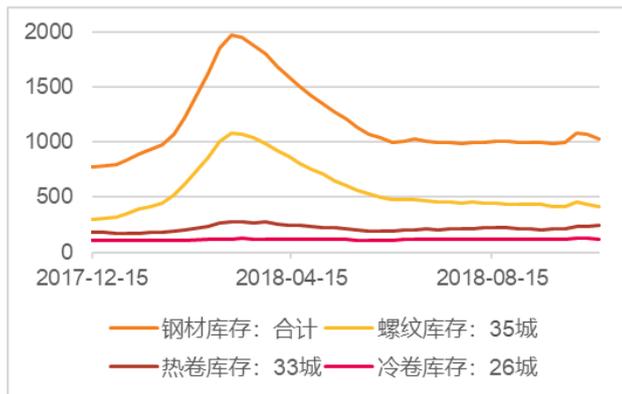
资料来源：钢联数据，天风证券研究所

## 1.2. 钢材社会库存变化情况

截至 10 月 19 日，钢材社会库存总量为 1030 万吨，较上周下降 36.72 万吨。其中，全国 35 个主要城市螺纹钢库存 411.58 万吨，与上周相比下降 27.94 万吨；全国 33 个城市热轧板库存 241.67 万吨，较上周增加 2.16 万吨；全国 26 个城市冷轧板库存 123.23 万吨，较上周下降 0.64 万吨。节后为施工黄金期，库存整体去化表现较好。

根据 Mysteel 调研统计，截至 10 月 19 日，全国建材钢厂螺纹钢库存总量 178.13 万吨，较上周统计下降 18.51 万吨；全国热轧板卷钢厂库存 94.57 万吨，较上周下降 5.77 万吨；全国冷轧钢厂库存总量 34.72 万吨，较上周下降 1.69 万吨；全国中厚板钢厂库存总量为 73.52 万吨，为本周钢厂库存唯一增加品种，较上周增加 2.22 万吨。

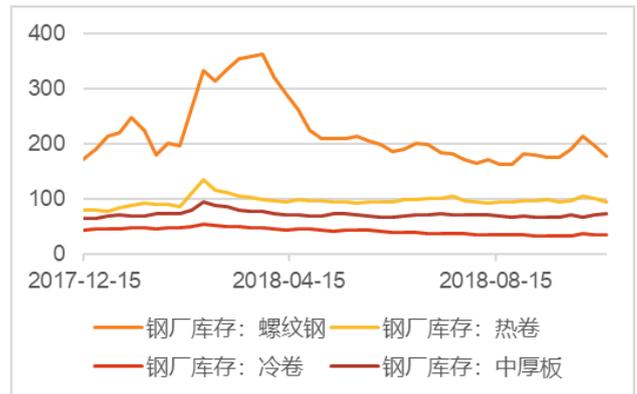
图 4：钢材社会库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

注：主要钢材库存包括螺纹 35、线材 35、热轧 33、冷轧 26、中板 31 个城市。

图 5：螺纹钢钢厂库存（单位：万吨）

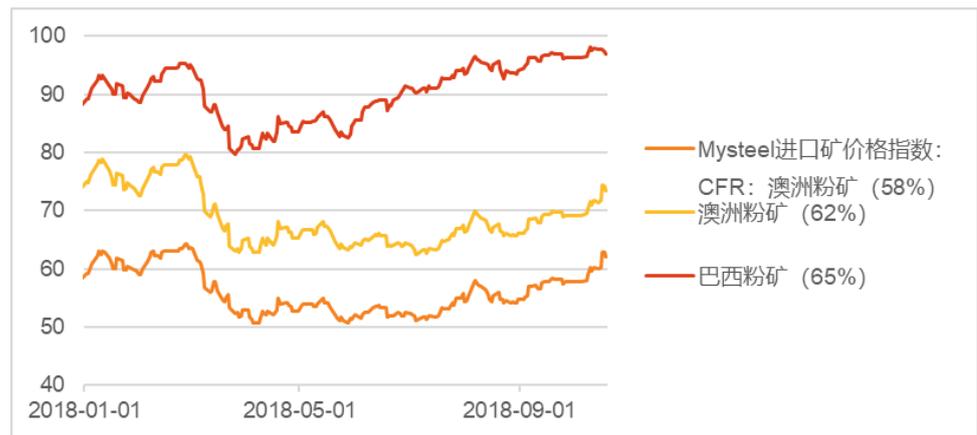


资料来源：钢联数据，天风证券研究所

## 1.3. 铁矿石价格表现强势

截至 10 月 19 日，Mysteel 进口矿价格指数 CFR 澳洲粉矿 62%报 73.4 美元，周环比上涨 1.65 美元；CFR 澳洲粉矿 58%报 61.95 美元，周环比上涨 1.65 美元；CFR 巴西粉矿 65%报 97 美元，周环比下降 1.0 美元。铁矿石 CFR 价格整体表现较强，高低品价差近期已有所缩窄。

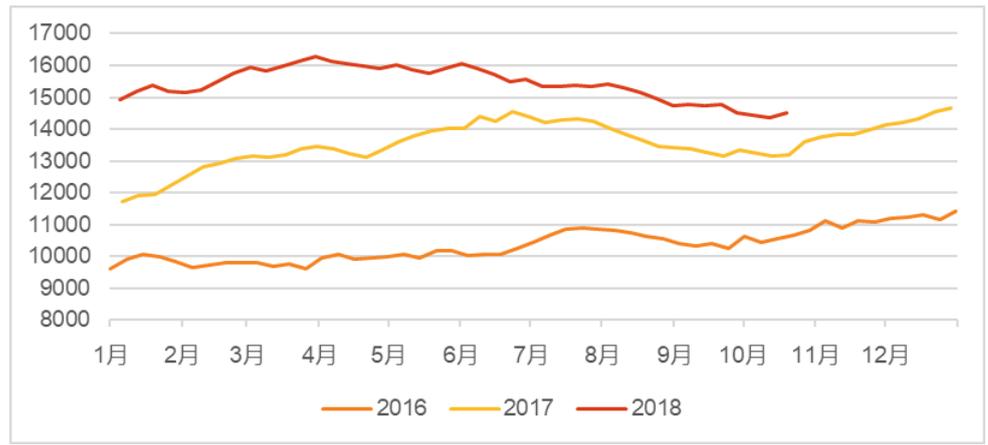
图 6：铁矿石价格指数



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

根据 Mysteel 调研数据显示，截至 10 月 19 日，全国 45 个港口铁矿石库存为 14527.65 万吨，较上周增 174.47 万吨；日均疏港总量 291.93 万吨/天，增 1.96 万吨/天。

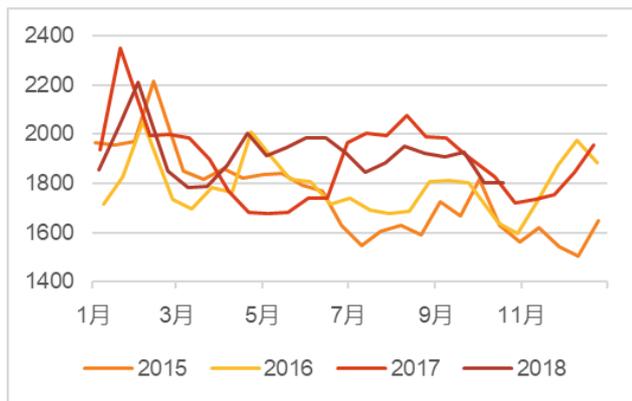
图 7：45 港口铁矿石库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

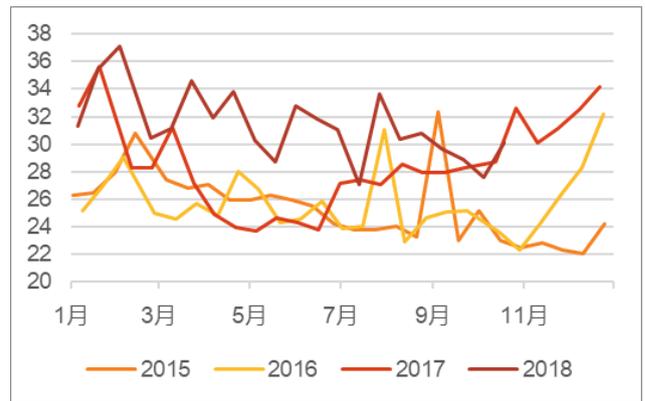
根据 Mysteel10 月 18 日调研数据显示，64 家样本钢厂进口矿平均可用天数 32 天，较上周统计增 7 天；库存消费比为 30.08，较上次统计增加 2.47；烧结矿中平均使用进口矿配比 92.27%，环比上次调研持平；钢厂不含税平均铁水成本 2136 元/吨，较上次调研增加 9 元/吨；烧结粉矿库存 1803.3 万吨，较上次调研增加 0.65 万吨；烧结粉矿日耗 59.95 万吨/天，较上次减少 5.35 万吨/天。本次调研数据显示，由于应对近日的空气污染，河北区域钢厂烧结矿日耗降低明显；山西地区部分钢厂复产，日耗有所增加，其余地区相对平稳。

图 8：64 家样本钢厂进口矿烧结粉总库存（单位：万吨）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

图 9：64 家样本钢厂库存消费比（单位：天）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

### 1.4. 焦炭现货价格弱势运行

节后第二周，国内焦炭现货市场继续好转，前期累跌 300 元/吨的焦企，首轮上涨已经基本执行，前期超跌 400 元/吨的焦企现多数已上涨 200 元/吨，甚至部分地区开始第三轮提涨 100 元/吨。当前主流地区焦炭现货价格，山西地区焦炭市场二级冶金焦主流成交价 2250 元/吨，准一级冶金焦报 2250-2350 元/吨，一级焦报价 2450-2500 元/吨；河北邯郸地区二级冶金焦出厂含税报 2390-2410 元/吨；唐山二级到厂 2380-2450 元/吨，准一级到厂 2480-2520 元/吨。当前港口焦炭平仓价格持稳为主，目前准一焦承兑含税平仓报价 2500-2600 元/吨左右。原料方面，由于近期山西地区煤矿查超产现象严重，加剧部分地区炼焦煤紧缺问题，供应略显偏紧，柳林、安泽、沁源等地主焦煤价格已陆续提涨。

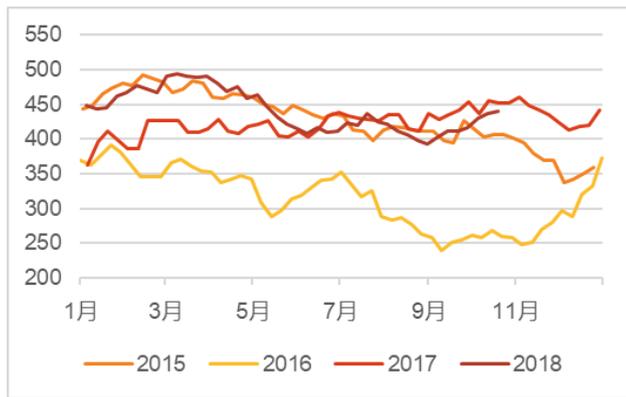
图 10: 全国冶金焦出厂汇总价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

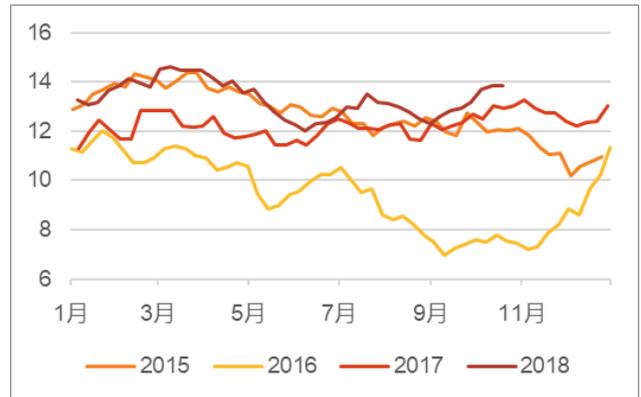
据 Mysteel 调研, 截至 10 月 19 日, 110 家样本钢厂焦炭库存 439.60 万吨, 较上次统计数据增 2.36 万吨, 平均可用天数 13.86 天, 较上次统计数据增 0.02 天。本周钢厂焦炭库存继续上升, 钢厂到货状况良好, 本周焦炭价格延续上涨, 钢厂有一定抵触情绪, 贸易商有一定补库行为, 后期钢厂补库压力或相对提升。

图 11: 110 家钢厂焦炭库存 (单位: 万吨)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

图 12: 110 家钢厂焦炭平均可用天数 (单位: 天)



资料来源: 钢联数据, 天风证券研究所

### 1.5. 板块情况

截至 10 月 19 日, 钢铁 (申万) 指数报收 2446.72 点, 同比下降 103.98 点, 幅度-4.08%。个股方面, 只有新钢股份股价上涨, 涨幅为 2.49%; \*ST 抚钢、宏达矿业、大冶特钢、三钢闽光、华菱钢铁处于跌幅前五, 跌幅分别为 22.66%、17.99%、10.38%、8.87%、8.82%。受大盘影响, 板块重心继续下滑。

表 1: 一周涨跌幅前五

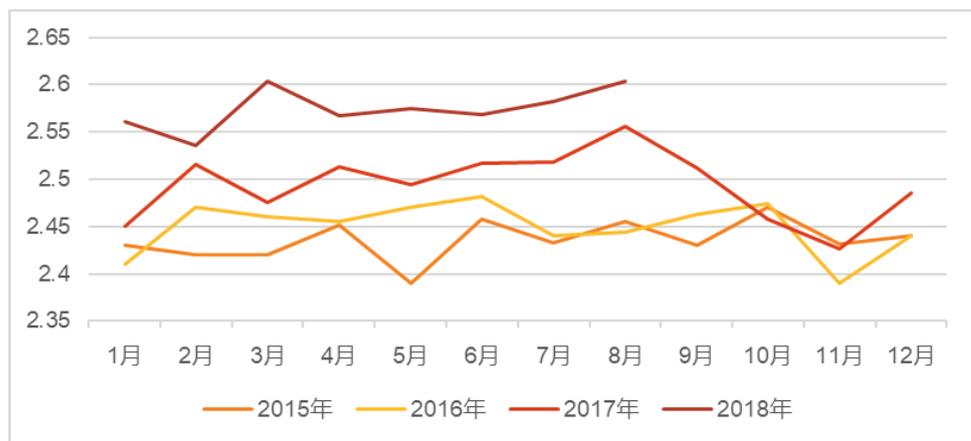
证券代码	证券简称	周涨幅 (%)	证券代码	证券简称	周跌幅 (%)
600782.SH	新钢股份	2.49	600399.SH	*ST 抚钢	-22.66
---	---	---	600532.SH	宏达矿业	-17.99
---	---	---	000708.SZ	大冶特钢	-10.38
---	---	---	002110.SZ	三钢闽光	-8.87
---	---	---	000932.SZ	华菱钢铁	-8.82

资料来源: wind, 天风证券研究所

根据中钢协数据统计结果显示, 今年以来高炉利用系数持续高位运行。截至 2018 年 8 月, 高炉利用系数为 2.603, 较 7 月份系数 2.582 有延续小幅上升。当前钢企利润持续高位, 受国家严禁新增产能政策影响, 钢企只能通过变相改变技术指标等方式来增加铁水出水量。在限产开始前, 钢厂受利润驱使影响, 预计高炉利用系数仍会在高位运行; 10 月份限产开

始后，高炉利用系数或将明显下降。

图 13: 高炉利用系数



资料来源：中钢协，天风证券研究所

## 2. 下周行情展望

### 2.1. 库存方面

根据 Mysteel 调研结果显示，本周统计五大品种社会库存，受下游需求带动影响，大部分品种延续下降，唯有热卷库存小幅增加。具体来看，螺纹钢、线材、热轧、冷轧、中板单周库存及变化幅度分别为 411.58(-6.4%)、135.63(-7.1%)、241.67(+0.9%)、123.23(-0.5%)、117.88(-0.03%)。钢材库存在节日期间出现一定增幅，节后两周继续延续下降趋势。当前市场供需双振，国庆节期间贸易商有补库行为，社会库存增幅也较为合理，预计在当前消费旺季下，钢材社会库存将会延续底部震荡走势，螺纹钢库存下降趋势或较为明显。

### 2.2. 钢材价格

本周钢材市场涨跌不一。建材方面，全国 24 城市 HRB400 20mm 螺纹钢平均价格 4640 元/吨，较上周上涨 50 元/吨；HPB300 8mm 高线价格 4814 元/吨，较上周上涨 54 元/吨；热卷方面，本周市场价格走势偏弱运行。全国 24 个主要市场 3.0mm 热轧板卷价格均价为 4303 元/吨，较上周下跌 28 元/吨；冷卷价格同样延续弱势运行，本周 1.0mm 冷轧平均价为 4865 元/吨，较上周下跌 10 元/吨。综合来看，当前为下游施工黄金期，华中及华南需求表现较好，有一定补库行为，商家出货也较为顺畅，短期或将对现货价格有一定支撑；本周东北、华北市场偏弱运行，但在冰冻期来临之前，下游需求或仍将持续。后期考虑到北材南下的压力，部分商家多降价出售，对当前现货市场造成一定扰动。本月开始，部分地区钢厂进入限产状态，钢材的产量或将受到一定限制，其中唐山 18 日下发文件，延续前期的限产政策。后期随着限产企业的增多，必将对供应端造成影响。本周市场价格有所修复，市场情绪也有所回暖。受现货需求带动，钢材价格或将逐渐企稳回升。当前采暖季限产政策影响仍为最大不确定性因素，在需求有逐渐回暖的大背景下，我们预计钢材现货价格或将延续偏强走势。

### 2.3. 板块方面

从企业盈利上看，截至 10 月 12 日，热轧、螺纹钢、冷轧吨钢毛利分别为 976 元/吨、1318 元/吨、804 元/吨，变化幅度幅分别为 -58 元/吨、+12 元/吨、-44 元/吨。根据 Mysteel 调研，截至 10 月 19 日，163 家钢厂高炉开工率为 68.37%，环比上期降 0.28%，高炉产能利用率为 78.72%，环比降 0.19%，剔除淘汰产能的利用率为 85.42%，较去年同期降 1.42%。本周新增检修高炉 7 座，复产高炉 3 座，河北地区仍有高炉继续复产，山西临汾地区第三轮差异化限产钢厂陆续实施高炉检修，铁水产量有所降低。10 月中下旬起，计划检修高炉或将陆续增加，后期铁水产量或将受到一定影响。

图 14：热轧、螺纹钢、冷轧毛利变化情况（单位：元/吨）



资料来源：钢联数据、天风证券研究所

图 15：高炉检修容积（单位：m<sup>3</sup>）



资料来源：钢联数据，天风证券研究所

本周宏观继续走弱，周五整体有所反弹。就钢铁板块而言，受大盘走弱影响，钢铁板块也未能幸免于难，但钢材现货价格支撑仍较强。本周新钢股份、首钢股份、马钢股份等公司公布了三季度报告，公司前三季度归母净利润均实现大幅增长。我们在 8 月 1 日的报告《钢铁供需双振 非限产企业最受益》中明确提到：钢材需求即将进入旺季，且供给端将受政策持续压制，基本面步入强势期。其结论全部得到验证。

表 2: 钢铁公司最新 PE 水平 (对应业绩预告和年报)

证券代码	证券简称	10月19日市值(亿元)	2017年业绩(亿元)	2017 P/E	2018年业绩预告(亿元) 标红为万得一致预测	对应2018年PE(标红为万得一致预测)
000932.SZ	华菱钢铁	224.36	41.21	5.44	75.52	3.26
000761.SZ	本钢板材	143.00	16.00	8.94	17.41	8.70
000717.SZ	韶钢松山	137.19	25.17	5.45	40.56	3.70
600282.SH	南钢股份	166.67	32.00	5.21	47.54	3.66
600569.SH	安阳钢铁	80.67	16.01	5.04	24.12	3.56
601003.SH	柳钢股份	192.21	26.46	6.62	43.00	4.90
600581.SH	八一钢铁	60.24	11.68	5.16	19.34	3.39
600808.SH	马钢股份	318.04	41.29	7.70	49.55	6.43
600231.SH	凌钢股份	84.52	12.07	7.00	18.59	4.80
600507.SH	方大特钢	142.23	25.40	5.60	27.86	5.41
002110.SZ	三钢闽光	260.36	39.90	6.53	73.49	3.89
000825.SZ	太钢不锈	273.99	46.22	5.93	53.53	5.59
600126.SH	杭钢股份	146.91	17.96	8.18	---	---
000898.SZ	鞍钢股份	429.75	56.05	7.67	93.90	4.68
600782.SH	新钢股份	183.99	31.11	5.91	43.71	4.11
600019.SH	宝钢股份	1652.28	191.70	8.62	249.74	6.67
000708.SZ	大冶特钢	39.59	3.95	10.03	4.46	9.91
600022.SH	山东钢铁	176.24	19.24	9.16	27.09	6.67
000778.SZ	新兴铸管	177.99	10.93	16.28	13.52	13.49
002318.SZ	久立特材	46.37	1.34	34.65	2.30	21.73
600010.SH	包钢股份	683.78	20.61	33.17	31.91	22.29
002075.SZ	沙钢股份	355.07	7.05	50.36	---	---

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.4. 推荐标的

### 三钢闽光

公司是福建地区龙头钢铁企业,产量约占全省60%左右。公司产品以建材为主,公司及控股股东建材本地市场占有率约70%,在本地区具有较强的订价话语权,同时受益于供给侧改革,公司已成为国内盈利水平最高的国有上市钢铁公司。公司管理水平属国内领先水平,吨钢三项费用在上市钢铁企业中最低。2018年上半年注入吨钢盈利水平更高的三安钢铁,进一步增厚了公司盈利,为继续解决同业竞争,集团承诺下步继续注入罗源闽光资产,公司规模有望继续扩大,实现集团钢铁主业全部上市。根据公司公告,经追溯调整后,2018年上半年的净利润为32.33亿元,同比2017年增长136.09%。我们预计2018年有望实现净利润73.49亿元,预计2018-2020年EPS分别为4.50元/股、4.93元/股、5.37元/股。公司注重股东回报,2017年每股现金分红1.5元(税前),以除权除息前一交易日收盘价计算(5月21日)股息率8.4%。

风险提示:下游需求转弱,区域优势弱化,公司运营成本及财务费用变化及公司本身经营管理变化带来的不可预期风险。

### 韶钢松山

公司是广东省最大的、唯一上市的钢铁生产企业,公司主营产品为棒材、中厚板、线材。公司受益于地条钢清退市场,保证了公司主营产品品种的利润。今年6月份,公司并表宝特韶关并退出宝特长材,后期产量有望进一步扩大。根据公司公告,2018前三季度预计实现归

属于上市股东净利润 28 亿元，经过追溯调整后，同比上年同期上涨 56.42%，预计实现每股收益 1.1573 元，去年同期为 0.7398 元。公司 2018 年全年有望实现净利润 40.56 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68 元/股、1.79 元/股、2.06 元/股。

风险提示：粤港澳大湾区整体项目推进不如预期，公司本身经营治理等风险。

### 华菱钢铁

公司为全国最大中厚板生产企业。今年以来，受益中厚板需求旺盛，公司主营产品盈利水平大幅提升，公司前三季度和第三季度业绩均再创历史最优业绩。根据公司公告，2018 年前三季度预计实现归属于母公司的净利润 53.7~55.7 亿元，同比增长 108.8~116.6%。我们预计公司 2018 年有望实现归母净利润 75.52 亿元，预计 2018 年-2020 年 EPS 为 2.50 元/股、2.76 元/股、3.39 元/股。当前公司估值水平位于行业低位，估值优势明显。为解决同业竞争，集团承诺注入阳钢资产，公司规模有望进一步扩大。

风险提示：环保限产执行力度不及预期，财务费用降低不及预期等。

### 柳钢股份

公司是西南地区最主要的钢铁企业之一，地处两广地区，属于钢材净流入区域，主要市场分布在广西、广东两省。公司主营建筑钢材，受区域市场供需关系影响，公司产品价格高于其他地区，盈利能力强。根据公司公告，2018 年前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润 30.91~34.17 亿元，同比增长 146%~172%。我们预计 2018 年有望实现净利润 43.00 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.68 元/股、1.89 元/股、2.12 元/股。

风险提示：市场供需产生微观变动、企业利润变化、运营成本及财务费用变化导致的预期变动等。

### 建议关注：

#### 凌钢股份

公司地处辽宁、河北、内蒙古三省交界，是连接东北与华北、沟通内蒙古东部乃至蒙古国与沿海港口的交通要道，地理位置优越，后期朝鲜对外开放，公司有望直接受益。并且公司是东北地区最大的建筑用钢生产企业，受益于国家供给侧结构性改革的持续推进，严防“地条钢”死灰复燃和环保督查的深入开展影响，前三季度钢材价格持续高位运行。根据公司发布公告，公司前三季度实现归母净利润 12.77 亿元，同比增长 28.20%；公司三季度实现归母净利润 5.28 亿元，环比二季度增长 6.92%。今年以来，环保力度趋严，公司后期盈利能力仍将持续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 18.59 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.67 元/股、0.77 元/股、0.79 元/股。

#### 方大特钢

公司属江西省内大型民营钢企，公司经营机制较为灵活。截至 2018 年二季度，公司销售毛利率为 33.26%，较去年同期有较大幅度增长。而公司作为长材龙头企业，超过 50% 的主营业务收入来自螺纹钢销售。公司受益“地条钢”出清，根据公司公布的 2018 年上半年业绩公告，公司 2018 年上半年实现归母净利润 13.06 亿元，去年同期为 7.05 亿元，同比增长 85.25%；今年二季度实现归母净利润 7.48 亿元，环比一季度增长 34.24%。后期受益于国家去杠杆、去库存的调控政策以及南方的赶工需求，后期利润有望延续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 27.86 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 2.10 元/股、2.72 元/股、3.17 元/股。

#### 宝钢股份

根据公司 2018 年半年报，公司 2018 年上半年实现归母净利润 100.09 亿元，同比上涨 62.23%。公司为我国钢铁行业龙头，产品主要为高端板材产品，产品壁垒较高有利于保持市场竞争力及经营稳定。公司作为龙头企业，在市场定位及盈利持续能力上具有相对优势，叠加考虑到湛江基地达产达效，将为公司业绩提供新一轮上涨动力。

### 鞍钢股份

公司是东北地区最大板材生产企业，具有产能规模大、产品结构齐全等特点。今年 7 月，公司完成对朝阳钢铁的收购，盈利能力或将增强。今年以来，下游板材需求较为持续，公司利润增幅明显。根据公司公告，公司 2018 年前三季度预计实现归母净利润 68.47 亿元，经追溯调整后，同比增长 80.52%；公司三季度预计实现归母净利润 24.22 亿元，经追溯调整后，去年同期为 17.16 亿元，同比增长 41.14%。公司生产经营持续改善，2017 年四季度、2018 年一季度、二季度公司三项费用率分别为 7.26%、6.13%、4.96%。通过公司的管理优化，后期三项费用有望进一步降低，后期盈利能力仍将持续。我们预计公司 2018 年有望实现净利润 93.90 亿元，预计 2018-2020 年 EPS 分别为 1.30 元/股、1.38 元/股、1.49 元/股。

### 新钢股份

根据公司 2018 半年报，公司 2018 年上半年实现归母净利润 21.59 亿元，同比上涨 277.46%。2018 年，受益于行业整体回暖带动钢材价格上升，公司产品价格合理回归。2018 年，公司将在降本增效中进一步提升业绩。

### 南钢股份

公司钢材产品结构以精品中厚板和优特钢长材为主导产品。今年以来中厚板需求同比快速增长，利好公司主营产品收入。根据公司公告，2018 年上半年实现归母净利润 22.88 亿元，去年同期为 12.08 亿元，同比增长 89.42%；公司第二季度实现归母净利润 12.81 亿元，一季度为 10.08 亿元，环比增长 27.06%。我们预计公司 2018 年有望实现归母净利润 47.54 亿元，预计公司 2018 年-2020 年 EPS 为 1.08 元/股、1.39 元/股、1.55 元/股。

## 3. 重点公司公告

### 3.1. 【新钢股份 2018 年前三季度业绩预增公告】

经公司财务部门初步测算，预计公司 2018 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加 23.25 亿元到 27.25 亿元，同比增长 169.09%到 198.18%。预计公司 2018 年前三季度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比将增加 23.44 亿元到 27.44 亿元，同比增长 179.48%到 210.11%。

### 3.2. 【内蒙古包钢钢联股份有限公司关于控股股东质押公司部分股权的公告】

包钢集团于 2018 年 10 月 15 日将持有的公司无限售流通股股票 42,000 万股在东吴证券股份有限公司（以下简称“东吴证券”）办理了期限一年的质押融资业务，本次业务已由东吴证券于 2018 年 10 月 15 日在中国证券登记结算公司办理了申报手续。本次质押 42,000 万股的初始交易日为 2018 年 10 月 15 日，交易到期日为 2019 年 10 月 15 日。截至 2018 年 10 月 16 日，包钢集团持有公司无限售流通股 1,100,683.44 万股，限售流通股 1,390,782.11 万股，持股总数量 2,491,465.55 万股，占公司总股本的 54.66%。本次质押后，包钢集团共质押公司股票 967,566.02 万股，占持有总额的 38.84%。

### 3.3. 【五矿发展股份有限公司关于政府补助的公告】

2018 年 7 月 28 日至 10 月 15 日，公司收到相关函件、暂未到账的政府补助累计 0.84 万元，仅涉及经营扶持资金一项内容。

根据《企业会计准则第 16 号—政府补助》的有关规定，公司已获悉将收到的政府补助 0.84 万元与已收到的政府补助 317.35 万元，均为与收益相关的政府补助。上述补助将会对公司 2018 年业绩利润产生积极影响，具体的会计处理仍须以会计师年度审计确认后的结果为准。特此公告。

### 3.4. 【江苏沙钢股份有限公司 2018 年第三季度报告】

本报告期末沙钢股份创营业收入 37.84 亿，比上年同期增加 35.93%。基本每股收益和稀释每股收益均为 0.157 元，比上年同期增加 91.46%。加权平均净资产收益率为 8.34%，比上年同期增加 2.33%。除主要会计数据和财务指标，还有报告期末股东总数及前十名股东持股情况和其他重要事项进展情况及解决方案的分析说明。（详细内容见沙钢第三季度报告）

### 3.5. 【江苏武进不锈股份有限公司股东减持股份结果公告】

本次减持股份计划实施前，建银资源久鑫（天津）股权投资有限公司持有江苏武进不锈股份有限公司股份两千八百万余股，占公司当时总股本的 14.24%，占公司现总股本的 14.06%。减持计划的实施结果情况：在本次减持股份计划实施期间内，建银资源久鑫于 2018 年 5 月 9 日至 2018 年 6 月 14 日通过集中竞价方式累计减持其所持有的公司股份 196 万余股，占公司现总股本的 0.96%。截至本公告披露日，建银资源久鑫本次减持计划实施期限已满，减持计划实施完毕。

### 3.6. 【北京首钢股份有限公司独立董事对拟提交董事会会议审议的关联交易事项的事先认可意见及独立意见】

2018 年 10 月，公司针对拟提交董事会会议审议的“关于投资设立北京首钢新能源汽车材料有限公司及相关事项的议案”，向独立董事进行专题汇报。根据相关法律、法规及规范性文件规定，作为首钢股份的独立董事，基于独立、审慎、客观的立场，我们对该议案进行了审核，并对此发表独立意见如下：1、投资设立北京首钢新能源汽车材料有限公司(暂定名)并由其设立全资子公司迁安首钢新能源汽车电工钢有限公司，组织实施新能源汽车电工钢项目，既能发挥公司现有技术研发及生产经验丰富与管理先进等综合优势，进一步扩大未来具有市场竞争力产品的产能，引领绿色钢铁制造与产品消费，又能有效分散和规避风险，有利于公司长远发展，切实保障公司和股东合法权益，不存在损害非关联股东特别是中小股东利益的情形。2、同意将该议案提交 2018 年度董事会第四次临时会议审议。

### 3.7. 【北京首钢股份有限公司 2018 年第三季度报告】

本报告期末，公司创营业收入 169 亿，比上年同期增加 6.53%。基本每股收益和稀释每股收益均未 0.1354 元，比上年同期减少 11.96%。加权平均净资产收益率为 3.06%，比上年同期降低 0.26 个百分点。除主要会计数据和财务指标外，还涵盖了报告期末股东总数及前 10 名股东持股情况、其他重要事项和公司财务报表。（详细内容见公司第三季度报告）

### 3.8. 【马钢股份 2018 年第三季度报告】

9 月末，国内钢材价格指数 121.64 点，同比增长 6.87%。7 到 9 月份，国内钢材价格指数均值为 120.10 点，同比增长 7.48%，波动幅度小于上年同期。铁矿石和焦煤价格均有所上涨，整体处于高位。7 至 9 月份，公司及附属公司（以下简称“本集团”）共生产生铁 470 万吨，生产粗钢 513 万吨，生产钢材 490 万吨，同比分别增加 9.56%、8.69%、11.87%。1 到 9 月份，本集团共生产生铁 1387 万吨、粗钢 1512 万吨、钢材 1442 万吨，同比分别增加 1.98%、2.93%和 4.42%。按中国会计准则计算，本集团营业收入为人民币 631.17 亿元，归属于上市公司股东的净利润为人民币 55.83 亿元。四季度，公司将根据市场及政策情况，精心策划，柔性组产，精益生产，努力实现动态平衡。一方面，通过确保重点生产线的稳定顺行，持续提高订单兑现率和客户满意度；另一方面，继续推进品牌建设和精益运营，进一步增强全员市场意识、质量意识、品牌意识、安全意识和环保意识，持续提升公司综合竞争能力和抗风险能力。（详见马钢三季报）

### 3.9. 【内蒙古包钢股份关于债转股相关事宜公告】

内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 10 月 18 日召开第五届董事会第十八次会议，审议通过了《关于债转股相关事宜的议案》，同意依托其全资子公司内蒙古包钢金属制造有限责任公司（以下简称“金属制造公司”）为平台加快推进债转股相关事宜。按照国家政策要求，结合公司自身实际，公司依托其全资子公司为平台加快推进债转股相关事宜。公司拟划转总资产 427.67 亿元至金属制造公司，形成公司对金属制造公司的投资 200 亿元、债权 221.44 亿元，其他债权人对金属制造公司的债权 6.23 亿元。按

照金属制造公司通过吸收资金或债权增资扩股，用于偿还公司债务，公司用于偿还金融机构债务的步骤实施债转股。截至 2018 年 6 月 30 日，公司负债率为 65.41%。若此次债转股实施成功，公司将有效降低负债率，财务成本将明显降低，有利于增强公司盈利能力，降低风险，提升公司业绩，实现“三去一降一补”的目标。

### 3.10. 【杭钢股份关于使用闲置募集资金进行现金管理的实施公告】

杭州钢铁股份有限公司（以下简称“公司”）于 2018 年 4 月 19 日召开第七届董事会第十一次会议、第七届监事会第十一次会议以及于 2018 年 5 月 25 日召开的 2017 年年度股东大会审议通过了《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，本着股东利益最大化原则，为提高募集资金使用效率，同意公司在确保不影响募集资金项目建设和募集资金使用的情况下，使用不超过 11.7 亿元闲置募集资金进行短期现金管理。在上述额度内，资金可以滚动使用，用于购买安全性高、流动性好、有保本约定的理财产品，且该等理财产品不得用于质押，产品专用结算账户不得存放非募集资金或用作其他用途，自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效，在授权的投资额度范围内，董事长行使该项投资决策权并签署相关合同文件，由财务总监负责组织实施。公司独立董事、监事会、独立财务顾问已分别对此发表了明确的同意意见。具体内容详见公司于 2018 年 4 月 21 日在《中国证券报》、《上海证券报》和上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上披露的《杭州钢铁股份有限公司关于使用闲置募集资金进行现金管理的公告》（临 2018-017）。

### 3.11. 【内蒙古包钢股份关于拟申请发行短期融资券的公告】

为进一步优化资本结构，拓宽融资渠道，满足生产经营需要，内蒙古包钢钢联股份有限公司（以下简称“公司”）拟向中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）注册发行额度不超过 30.00 亿元的短期融资券。本次短期融资券的发行方案：发行规模：不超过人民币 30.00 亿元（含 30.00 亿元）；发行期限：本次短期融资券期限不超过 1 年（含 1 年），可以为单一年限品种，也可以是多种期限的混合品种。发行利率：本次短期融资券票面利率由公司和主承销商根据市场情况协商确定。本次发行的短期融资券为固定利率债券，到期一次性还本付息。募集资金用途：本次发行的募集资金将用于偿还金融机构借款、补充营运资金等合法合规用途。发行方式：本次短期融资券在获得中国银行间市场交易商协会下发的注册通知书后，可以采取一次发行或分期发行。发行对象：中国银行间债券市场的机构投资者（国家法律法规禁止的购买者除外）。承销商：主承销商为中国国际金融有限公司，联席主承销商为中国民生银行股份有限公司。

## 4. 重点行业新闻

### 4.1. 钢铁行业利润整体向好 “一带一路”促进出口需求增长

据前瞻产业研究院发布的《中国钢铁行业发展前景与投资战略规划分析报告》指出，2018 上半年中国钢铁行业主营业务收入达到 30525 亿元，累计增长 15.8%。回顾 2012-2017 年钢铁行业营业收入情况：近六年来，我国钢行业营业收入较为稳定，2015 年以来累计增长率逐渐回暖。中国钢铁行业将继续保持稳中有长趋势，预计 2018 年中国钢铁行业营收将突破 80000 亿元。（来源：兰格钢铁网）

### 4.2. 持续去产能 钢铁业质量效益稳中向好

中国钢铁工业从 2016 年以来一年比一年好，2018 年上半年更好，第三季度胜利在望。”在不久前举行的 2018 中国国际铁矿石及焦煤焦炭产业大会上，中国钢铁工业协会党委书记兼秘书长刘振江信心满满。刘振江指出，2018 年四季度和 2019 年，中国钢铁行业会面临更多的挑战，估计四季度比前三季度要复杂些，2019 年的变数还会显现。未来，钢铁行业要坚持三个导向：形势导向、问题导向、目标导向，在力保行业平稳运行上，按照既定的任务继续去产能。（来源：兰格钢铁网）

### 4.3. 1-9 月河北钢铁行业实现利润同比增幅较大

记者近日从河北省财政厅获悉，1-9 月份，全省国有企业累计实现营业总收入 6454.0 亿元，

同比增长 5.7%，主要经济效益指标继续保持增长。其中，省属国有企业累计实现营业收入 6046.4 亿元，同比增长 5.6%。市、县属国有企业累计实现营业收入 407.6 亿元，同比增长 6.6%。从实现利润上看，1-9 月，国有企业累计实现利润 140.7 亿元，同比增长 22.7%。其中，省属国有企业累计实现利润 134.5 亿元，同比增长 15.8%；市、县属国有企业累计实现利润 6.2 亿元，同比增加 487.5%。到 9 月末，国有企业资产总额 15225.8 亿元，同比增长 8.5%；负债总额 10288.3 亿元，同比增长 7.6%；所有者权益合计 4937.5 亿元，同比增长 10.4%。从主要行业盈利情况看，1-9 月，实现利润同比增幅较大的行业为石化、钢铁、机械工业、交通运输仓储业等行业，实现利润降幅较大的有色、建材工业、纺织工业、信息技术服务业等行业。(来源：兰格钢铁网)

#### 4.4. 43 家钢企入选工信部绿色工厂名单

10 月 16 日，工信部公示第三批绿色制造体系示范名单，共 402 家企业入选绿色工厂（加上第一批次的 203 家和第二批次 208 家，合计 813 家入选），其中包括 12 家钢企，加上第一批次的 17 家和第二批次的 14 家，合计 43 家钢企入选工信部绿色工厂名单。(来源：我的钢铁网)

#### 4.5. 瑞士信贷：担心市场供过于求 下调美国钢铁行业评级

瑞士信贷银行周一表示，由于担心钢铁市场供过于求，以及需求因利率上升而受到抑制，瑞士信贷已下调美国钢铁行业评级。关于供应方面的风险，瑞士信贷指出，美国钢铁公司即将重启位于伊利诺伊州花岗岩城的第二座高炉，该工厂将于本月晚些时候开工。该公司还表示，由于废钢采购和电力安排已经完成，预计 JSW 将在 11 月重新启动其 150 万吨/年的电弧炉。安赛乐米塔尔公司刚刚在其克利夫兰工厂完成了维护工作，而美国钢铁公司刚刚在其 GreatLakes 工厂完成了维护工作。该银行称，据美国钢铁协会的数据显示，美国国内钢铁产量最近达到 2014 年以来的最高水平，自 6 月以来，年产量增长约 600 万吨。瑞士信贷表示热轧卷价格“继续走低”，大宗订单价格为 800 美元/st 或以下。“考虑到[第四季度]的供需因素，我们预计纽柯的价格不会上涨。”(来源：兰格钢铁网)

#### 4.6. 世界 500 强渤海钢铁宣布破产：负债 1920 亿 涉及中国大半个金融机构

作为天津本地最大的国有钢铁集团和世界 500 强，渤海钢铁仅仅存活了 6 年，债务高企达 2000 亿，涉及 105 家债权人，令全国震惊和叹惋。据悉，渤海钢铁专门成立了针对渤海钢铁的债权人委员会，涉及金融债务金额为 1920 亿元。债务共涉及 105 家债权方，涵盖大半个金融圈，包括众多金融机构和类金融机构。其中北京银行、天津银行、天津滨海农商行、建设银行、浦发银行、兴业银行及中国银行涉资较多，这七家银行都是债委主席团成员。北京银行、天津银行、天津滨海农商行的信贷余额均高达百亿规模，其余四家银行的信贷额度也在 60 亿元至 100 亿元之间，规模依然惊人。(来源：兰格钢铁网)

#### 4.7. 产能优化逐步落地 螺纹钢跌势放缓支撑焦炭

近日，山西省发布《山西省焦化产业打好污染防治攻坚战推动转型升级实施方案》，明确要求严控焦化产能、优化产业结构，环保特别排放限值达标，焦化供给预期“再纠偏”。螺纹钢跌势放缓支撑焦炭。焦炭供给端的差异决定了其本身的弹性，而螺纹钢作为焦炭最重要的下游，其涨跌决定了焦炭的方向。环保方面，大方向纠偏取消“一刀切”，限产力度弱化无疑，但限产总量仍需考证。据机构统计，限产纠偏后由 50%降低到 36%—45%，考虑区域扩张(长三角+汾渭)，限产力度只要达到 2/3，影响程度也将大于去年。供给方面，从粗钢日均来看确实表现为较高的增量，最高同比增幅也达到 8.9%的水平，但该数据需扣除取缔中频炉后表外转表内的产量，保守估计按 7%计算，实际增量在 2%—3%，因此供给端压力也没想象中。需求方面，除制造业稍显疲软外，房地产预估在 10—11 月期间仍将维持韧性，基建在维稳的背景下边际增量也将逐步凸显。微观需求数据表现也反映当前需求良好，最新一期线螺采购走高至 3.7 万吨高位，全国钢材成交也突破新高。基差方面，环保纠偏、宏观预期悲观把螺纹钢打出了同比最大贴水幅度，给出了较强的安全边际。最终，螺纹钢整体库存水平仍维持在同比低位，现货价格维持高位。(来源：兰格钢铁网)

#### 4.8. 邯郸再加码：今后两年再压减钢铁产能 2000 万吨

河北省邯郸市市长王立彤在 2018(首届)邯郸绿色发展论坛上表示，邯郸市将坚决打赢蓝天碧水净土保卫战，到 2020 年底，空气质量综合指数控制在 7 以下，PM2.5 浓度控制在 63 微克/立方米。今后两年，邯郸市将再压减钢铁产能 2000 万吨、煤炭产能 390 万吨、焦炭产能 590 万吨。(来源：中国冶金报社)

#### 4.9. 鞍山钢铁入选全国供应链创新与应用试点企业

日前,由商务部、工业和信息化部、生态环境部、中国物流与采购联合会等 8 部门共同组织专家评审的全国供应链创新与应用试点城市与企业名单公布,鞍山钢铁入选全国供应链创新与应用试点企业。近年来,鞍钢股份物流管理中心作为鞍山钢铁物流管理部门深入开展供应链的实践,利用物联网技术自主集成实现了鞍山钢铁供应链系统智慧协同与共赢,通过物流个性化方案的导入与实践,为用户提供高价值服务体验,凭借物流智慧生态系统的创新与实施探索出企业产业技术创新的新途径。据了解,此次评审出的全国供应链创新与应用试点城市和企业试点实施期为两年,共评选出 55 个试点城市和 269 家试点企业,全国钢铁企业仅 4 家入选。(来源:兰格钢铁网)

#### 4.10. 洗远金属产能转移，拟于江西建设年产 400 万吨钢铁项目

据悉,该项目拟在江西省九江市彭泽县工业园区彭湖湾工区进行建设,项目新建 2 套 360m<sup>2</sup> 烧结及脱硫脱硝系统、2 座 2350m<sup>3</sup>高炉及配套设施、2 座 120 吨顶底复吹转炉、1 座 110 吨顶底复吹转炉、2 座 120 吨 LF 钢包精炼炉、1 座 120 吨 VD 真空处理炉,1 台 8 机 8 流方坯连铸机、1 台 8 机 8 流方矩坯连铸机和 2 台 2 机 2 流板坯连铸机、1 条 1×1580mm 热连轧生产线、1 条 1×1250mm 冷轧生产线、1 条 1×1450mm 冷轧生产线、4×600t/d 石灰竖窑以及相关公辅配套设施,年产铁水 400 万吨,钢坯 395 万吨,钢材(一次材)385 万吨,商品材 435 万吨,工程总投资 1435999 万元。(来源:中国冶金报)

#### 4.11. 陕西省出台打赢蓝天保卫战新《方案》

10 月 15 日,记者从省环保厅获悉,为了打赢蓝天保卫战,根据国务院《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,陕西省日前发布了《陕西省铁腕治霾打赢蓝天保卫战三年行动方案(2018—2020 年)(修订版)》。新《方案》相较于此前发布的原三年行动方案,内容更细,举措更实,并提出到 2020 年,全省设区市优良天数比率和 PM2.5 浓度完成国家下达目标,重度及以上污染天数比率较 2015 年下降 25%以上,PM10 浓度明显下降。

据陕西日报 10 月 16 日消息,新《方案》涉及调整优化产业结构,推进产业绿色发展;加快调整能源结构,构建清洁低碳高效能源体系;积极调整运输结构,发展绿色交通体系;优化调整用地结构,推进面源污染治理;实施重大专项行动,大幅降低污染物排放;强化区域联防联控,有效应对重污染天气等 10 个方面共 54 条举措,旨在调动社会各方力量,共同打赢蓝天保卫战。(来源:我的钢铁网)

#### 4.12. 泰州市《不锈钢产业转型升级发展指南》地方标准正式发布

针对不锈钢等传统优势产业发展中面临的瓶颈和困扰,市质监局主动对接国内唯一一家专门从事钢铁工业发展规划及战略研究的大院大所——冶金工业规划研究院,通过对戴南镇 392 家不锈钢企业进行现场调研、会议交流,高质量提出产业发展建议和对策,形成《不锈钢产业转型升级发展指南》。针对泰州市不锈钢产业发展实际情况,以全面提高不锈钢产业综合竞争力和实现高质量发展为总体目标,按照产业发展“特而精”、功能集成“聚而合”、生产经营“智而美”、产业链条“全而强”的思路,以集约、高效、绿色、高端为发展方向,实施建链补链强链工程,全力打造产业兴旺、功能齐全、环境优美的不锈钢先进制造基地,不断巩固提升不锈钢产业在全国乃至世界不锈钢行业的知名度和美誉度,全力打造产业转型升级示范区,为我市不锈钢产业转型升级、创新发展指明了“路线图”。(来源:我的钢铁网)

#### 4.13. 韩城市委书记赴友发钢管集团考察 三方携手做大做强钢铁产业

10月13日，市委书记褚锦锋，市委副书记、市长杜鹏赴天津友发钢管集团股份有限公司考察，就推动年产300万吨钢管项目投产达效、做大做强钢铁产业、加快建设中国西部高端管业制造基地等事宜，和集团董事长李茂津等进行深入交流洽谈。陕钢集团党委书记、董事长杨海峰，市委常委、组织部长高成文，副市长孙长虹以及经开区负责人等一同考察。去年，韩城、龙钢集团和友发集团三方签订了年产300万吨钢管项目，致力于建设钢管产业基地、打造新装备全产业链，让韩城千亿新装备产业锦上添花。当前，年产300万吨钢管项目全面投产在即，友发集团将继续集中优势力量，精准发力，把韩城打造成为友发集团在中国的标杆基地，引领钢管行业健康发展。（来源：兰格钢铁网）

#### 4.14. 建龙集团在2019年将投入10亿元开展科技创新

2019年建龙集团将投入10亿元来推动技术创新，未来3到5年建龙将把销售收入的3%(30—50亿元)投入到科技创新当中去，使建龙的科技创新能力站到民营钢企的排头。（来源：中国钢铁新闻网）

#### 4.15. 生态环境部：京津冀及周边20至22日有一次污染过程

据生态环境部微信公众号消息，京津冀及周边区域受不利天气影响，20~22日有一次污染过程，太行山沿线城市将达到重度污染水平，初步判断影响范围包括北京、石家庄、保定、唐山市等，后期受冷空气影响，区域污染形势有望缓解。（来源：我的钢铁网）

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

**一般声明**

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

**特别声明**

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

**投资评级声明**

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

**天风证券研究**

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com